

NĂM GIỮ - Kém khả quan

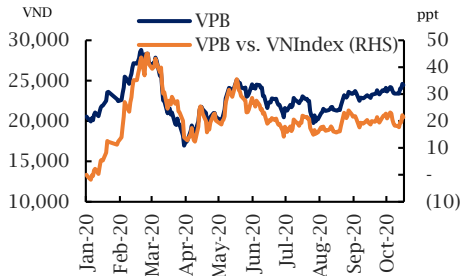
Giá mục tiêu tăng (giảm) -9%

Đóng cửa 20/10/2020

Giá 24.800

Giá MT 12T 22.500

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	2,6 tỷ USD
Giá trị giao dịch TB 6T	5,8 triệu USD
SLCP lưu hành	2.438 triệu
Tỷ lệ chuyên nhượng	70%
Sở hữu NN	22,8%
Cổ đông lớn	5,3%
2020E TS/VCSH(*)	8,3x
2020E P/E (*)	8,4x
2020E P/B (*)	1,2x
Room NN còn lại	0,1%
2020E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tân

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

NH VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (VPB)

Chi phí tín dụng tăng trong quý 3/2020

Sự kiện

VPB báo cáo LNST CĐNH mẹ quý 3/2020 là 2,3 nghìn tỷ đồng (-24% QoQ / -1% YoY), chủ yếu là do tăng khoản trích lập dự phòng. Trong 9T20, LNST CĐNH mẹ của VPB là 7,5 nghìn tỷ đồng (+31% YoY), hoàn thành 106% dự báo của chúng tôi cho năm 2020E.

Tiêu điểm

Tăng trưởng tín dụng (bao gồm cả trái phiếu doanh nghiệp) đạt 16,5% lũy kế từ đầu năm. NHNN đã tăng room tín dụng cả năm của VPB lên 23%.

Thu nhập lãi thuần quý 3/2020 đạt 7,9 nghìn tỷ đồng (+2% QoQ / -1% YoY), trong khi thu nhập lãi thuần trên tổng tài sản bình quân là 7,75% (-2 điểm cơ bản QoQ / -1,3 điểm phần trăm YoY).

Thu nhập từ hoạt động dịch vụ quý 3/2020 đạt 941 tỷ đồng (+37% QoQ / +33% YoY). Thu nhập khác (chủ yếu là thu hồi nợ xấu) giảm -4% QoQ / -5% YoY, đạt 521 tỷ đồng.

Trích lập dự phòng tăng +42% QoQ / +10% YoY đạt 3,9 nghìn tỷ đồng trong quý 3/2020, làm giảm lợi nhuận của ngân hàng. Trong 9T20, tổng trích lập dự phòng tăng nhẹ (+3% YoY) đạt 10,3 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu (Nợ xấu nhóm 3-5) là 3,65% (+44 điểm cơ bản QoQ / +15 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) là 48% (-1 điểm phần trăm QoQ / -2 điểm phần trăm YoY) trong quý 3/2020. Dù VPB đã tăng trích lập dự phòng vào quý 3/2020, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn nằm trong nhóm thấp nhất trong ngành.

Vốn ngắn hạn trên cho vay trung dài hạn là 27,8%, thấp hơn nhiều so với mức giới hạn quy định 40%.

Quan điểm

Việc NH tăng trích lập ảnh hưởng đến lợi nhuận, nhưng nằm trong kỳ vọng của chúng tôi. Như đã đề cập trong [báo cáo dự đoán KQKD quý 3/2020](#), chúng tôi dự đoán rằng với tỷ lệ LLR tương đối thấp trong quý 2, VPB có thể phải tăng trích lập dự phòng trong quý 3/2020. Chúng tôi dự đoán điều này sẽ tiếp diễn trong quý 4/2020 do tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR của ngân hàng trong quý 3/2020 thậm chí còn thấp hơn so với quý 2/2020.

Nguồn vốn dồi dào... hệ số an toàn vốn CAR (theo Basel II) ở mức hơn 11%, cao hơn mức yêu cầu tối thiểu 8%.

... Nhưng cần chú ý đến nợ xấu gia tăng. Tổng nợ xấu là 10,1 nghìn tỷ đồng (+23 điểm cơ bản so với đầu năm) tại thời điểm quý 3/2020. Trong đó, nợ xấu nhóm 3 và nhóm 4 tăng lần lượt là 15% và 36% kể từ đầu năm.

Duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ-Kém khả quan. Theo quan điểm của chúng tôi, giá cổ phiếu tăng mạnh gần đây có thể là do kỳ vọng về đợt IPO của FE Credit. Tuy nhiên, mảng cho vay tiêu dùng không có tài sản đảm bảo vẫn là mối lo ngại chính của chúng tôi. Cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/B 2020E là 1,2x so với trung vị ngành là 1,3x, dù rủi ro tài sản cao hơn trung bình ngành, theo quan điểm của chúng tôi. Do đó, mức chiết khấu của VPB so với mức trung vị ngành là không đủ hấp dẫn để chúng tôi đưa ra khuyến nghị mua. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương mức giảm -9%.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

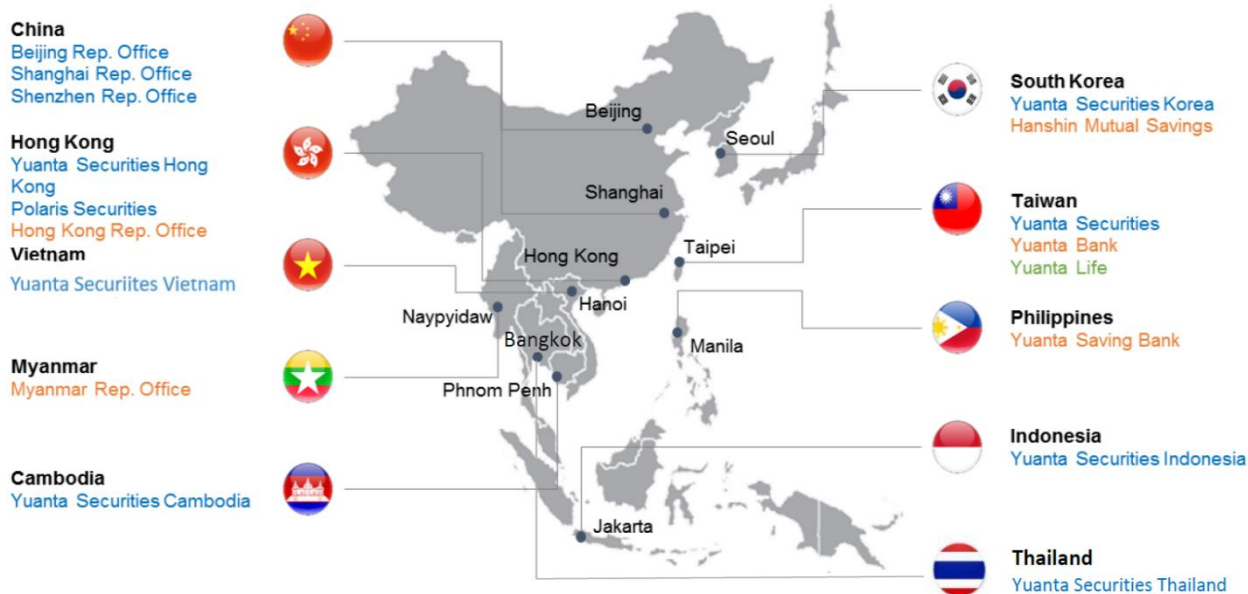
Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tram Nguyen
Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)
tram.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen
Head of Institutional sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)
Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Duyen Nguyen
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
duyen.nguyen@yuanta.com.vn